



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Département des Etudes Economiques et de la Monnaie
Direction des Etudes

CONJONCTURE ECONOMIQUE DANS LES PAYS DE L'UEMOA AU MOIS DE NOVEMBRE 2005



SOMMAIRE

APERÇU GENERAL.....	3
I - ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL.....	4
II - CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UNION.....	6
II - 1 Activité agricole.....	6
II - 2 Activités industrielle et commerciale.....	7
II - 3 Prix à la consommation.....	9
II - 4 Finances publiques.....	10
II - 5 Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire.....	13
II - 5 - 1 Situation monétaire.....	13
II - 5 - 2 Opérations sur le marché interbancaire.....	16
II - 6 Evolution du marché financier régional.....	16
II - 7 Relations avec les Institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures	18
III - LISTE DES ANNEXES.....	19

APERÇU GENERAL

L'environnement économique international a été marqué, au mois de novembre 2005, par une bonne tenue de l'activité, le ralentissement de l'inflation, la hausse de la demande. Toutefois, le chômage peine à régresser, son taux demeurant stable aux Etats-Unis et en zone euro tandis qu'au Japon, il est en légère hausse. Hormis la Réserve fédérale américaine, les principales banques centrales des pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs. Sur les marchés financiers, les indices boursiers se sont accrus en liaison avec les résultats satisfaisants des entreprises.

L'activité économique au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine est marquée par les résultats satisfaisants de la campagne agricole 2005/2006 dont la production progresserait de 7,2% par rapport à l'année précédente. Le niveau général des prix à la consommation a enregistré en novembre 2005 une décrue de 1,0%, en rythme mensuel, après la hausse de 0,2% observée en octobre 2005. En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 3,4% en novembre 2005 contre 2,8% en novembre 2004.

La production industrielle a enregistré une progression de 3,7% sur les onze premiers mois de l'année, en relation avec le redressement de la production des industries manufacturières et extractives dans certains pays.

Le profil des agrégats monétaires à fin octobre 2005 laisse apparaître une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, une hausse du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Sur la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières, les indices *BRVM₁₀* et *BRVM composite* ont enregistré une hausse de 2,0% et de 2,5%, ressortant respectivement à 133,82 points et 102,74 points contre 131,15 points et 100,22 points à fin octobre 2005.

Cinq Etats membres de l'Union, à savoir le Bénin, le Burkina, le Mali, le Niger et le Sénégal, exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Le cumul des tirages effectués à fin novembre 2005 par ces Etats s'élève à 27,75 millions de DTS ou 21,59 milliards de FCFA.

I- ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'environnement économique international a été marqué, au mois de novembre 2005, par une bonne tenue de l'activité, notamment dans le secteur industriel aux Etats-Unis et au Japon. Le ralentissement de l'inflation, conforté par une relative accalmie sur les marchés du pétrole, a favorisé la consommation, en particulier celle des ménages, dans les principaux pays industrialisés. Toutefois, le chômage peine à régresser, son taux demeurant stable au Etats-Unis et en zone euro tandis qu'au Japon, il est en légère hausse. Hormis la Réserve fédérale américaine, les principales banques centrales des pays industrialisés ont maintenu inchangés leurs taux directeurs.

Aux Etats-Unis, les indicateurs économiques publiés au mois de novembre 2005 confirment la bonne tenue de l'activité. Ainsi, la production industrielle s'est accrue de 4,2%, en glissement annuel, contre 3,8% le mois précédent. Le taux d'utilisation des capacités de production a atteint 80,2%, après 79,8% en octobre 2005. Les commandes de biens durables ont augmenté de 5,4% durant la période sous revue contre 3,4% en octobre 2005. Les ventes de détail ont progressé de 0,3% durant le mois de novembre 2005, après 0,9% en octobre 2005. Le taux de chômage est resté stable à 5,0 % en novembre 2005.

En zone euro, les nouvelles publications statistiques font état d'une reprise de l'activité économique. L'indice PMI composite s'est établi à 55,2 points en novembre 2005 contre 54,7 points en octobre. Les commandes aux entreprises industrielles ont augmenté de 4,9% en novembre, après avoir baissé de 0,6% en octobre. L'indice de la production industrielle s'est accru de 2,6% contre 0,2% en octobre 2005. Les ventes de détail se sont inscrites dans la même tendance, ressortant en hausse de 0,3% contre 0,2% un mois plus tôt. Les exportations, soutenues par la faiblesse de l'euro, ont progressé de 4,0% contre une baisse de 2,3% en octobre 2005. Le taux de chômage est resté stable à 8,3% pour le troisième mois consécutif en novembre 2005.

Au Japon, l'amélioration de la situation économique, observée au premier semestre 2005, se confirme. Soutenue par la demande extérieure, la production industrielle s'est inscrite en progression pour le quatrième mois consécutif, en ressortant en hausse de 3,4% en novembre 2005, après 3,0% en octobre. Les ventes de détail sont en hausse de 0,5% en novembre 2005, après une baisse de 0,4% le mois précédent. Le taux de chômage est remonté à 4,6%, après 4,5% en octobre 2005.

La hausse des prix à la consommation s'est quelque peu ralentie, les tensions observées sur les marchés pétroliers s'étant atténuées en novembre 2005. Ainsi, aux Etats-Unis, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 3,5%, en glissement annuel, en novembre contre 4,3% en octobre. Dans la zone euro, l'indice des prix à la consommation harmonisé est ressorti à 2,2% après 2,5% en octobre. Au Japon, l'indice des prix à la consommation s'est contracté de 0,8%, en glissement annuel, contre 0,7% en octobre 2005.

Au plan monétaire, la Réserve fédérale américaine a procédé à un relèvement de 25 points de base du taux des Fed funds et du taux d'escompte pour les porter respectivement à 4,0% et 5,0%. Pour sa part, la Banque d'Angleterre a maintenu inchangé son taux d'intervention à 4,50%. En zone euro, le taux de soumission minimal appliqué aux opérations principales de refinancement, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal et le taux relatif à la facilité de dépôt sont restés inchangés à leur niveau du 5 juin 2003, soit respectivement à 2,0%, 3,0% et 1,0%. De même, la Banque du Japon a maintenu son taux d'escompte à 0,1%.

Sur le marché monétaire, le taux à trois mois des prêts en dollars est ressorti à 4,32%, en moyenne, en novembre 2005 contre 4,14% en octobre. Le taux moyen au jour le jour du marché interbancaire de la zone euro, l'EONIA, s'est établi à 2,09%, en hausse de 2 points de base par rapport à octobre 2005. L'EURIBOR à trois mois est ressorti, en moyenne, à 2,36% en novembre 2005, en hausse de 16 points de base par rapport au taux moyen enregistré le mois précédent. Sur les prêts libellés en yens à trois mois, le taux moyen est ressorti à 0,02% en novembre, niveau inchangé par rapport à celui d'octobre 2005.

Au cours du mois de novembre 2005, **les marchés financiers** des pays industrialisés ont connu des hausses liées aux résultats meilleurs que prévu des entreprises, aux perspectives d'atténuation des tensions sur les cours du pétrole et à la bonne orientation des indicateurs macroéconomiques. Ainsi, l'indice Dow Jones de la bourse de New York a progressé de 3,5%, clôturant le mois de novembre à 10.805,8 points. L'indice Nasdaq des valeurs de nouvelles technologies s'est inscrit dans la même tendance, affichant une hausse de 5,3%, à 2.120,3 points au 30 novembre 2005. Reflétant le dynamisme des bourses de la zone euro, l'indice Eurostoxx 50 a connu une augmentation de 3,8%, à 3.447,0 points. L'indice Nikkei 225 au Japon a progressé de 3,8%, affichant 14.872,1 points au 30 novembre 2005.

Sur le marché des changes, l'euro s'est établi, en moyenne, à 1,1786 dollars en novembre 2005, soit une dépréciation de 1,9% comparé à son niveau du mois d'octobre 2005. Par rapport à la livre sterling, la monnaie unique européenne s'est dépréciée de 0,30% à 0,6793 unité, tandis que vis-à-vis du yen, elle s'est appréciée de 1,1% pour s'établir à 139,59 yens.

Sur les marchés internationaux **des matières premières**, la hausse des cours observée à partir du mois de septembre s'est estompée en novembre 2005 pour le coton, les huiles de palme et de palmiste, ainsi que pour le caoutchouc dont les cours se sont repliés de 4,4%, 0,1%, 0,8% et 1,0% respectivement. Les facteurs à l'origine de ce retournement de tendance sont les prises de bénéfice pour le caoutchouc et les anticipations d'une bonne production cotonnière. Les cotations de cacao et d'huile d'arachide sont pour le deuxième mois consécutif en baisse de 1,8% et 2,1%, en raison de la situation satisfaisante de l'offre. Sur les marchés pétroliers, une relative détente a été observée en novembre, le cours ressortant en baisse de 8,3%. En revanche, les cours du café et de l'or ont poursuivi la hausse notée en octobre, le café progressant de 8,5% et l'or de 1,9%. Cette évolution est liée à la pression exercée par la

demande mondiale de ces produits, dans un contexte où les incertitudes persistent quant à la capacité de l'offre à la satisfaire.

II- CONJONCTURE ECONOMIQUE AU SEIN DE L'UEMOA

L'activité au sein de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine est marquée par la bonne campagne agricole 2005/2006, avec une production attendue en progression par rapport à l'année précédente. Les activités industrielle et commerciale ont dans l'ensemble été bien orientées. La décrue du niveau général des prix à la consommation amorcée au mois de septembre s'est poursuivie en novembre avec un repli de l'indice harmonisé des prix à la consommation.

II.1 Activité agricole

La campagne agricole 2005/2006 a été nettement meilleure à la précédente dans la quasi-totalité des pays de l'Union. Elle a été caractérisée par une relative abondance des pluies, une régularité des précipitations et une bonne répartition spatio-temporelle. Sur la base des premières estimations, la production vivrière de l'Union est en hausse de 9,4% après une baisse de 9,8% en 2004/2005.

Au *Bénin*, les résultats préliminaires de la campagne indiquent une hausse de 6,1% de la production vivrière à 6.958.558 tonnes, après une baisse de 19,1% lors de la campagne précédente. Au *Burkina*, la production vivrière ressortirait à 4.064.648 tonnes au terme de la campagne 2005/2006, représentant une progression de 38,9% contre un repli de 19,4% la campagne précédente. En *Côte d'Ivoire*, la production des principales cultures vivrières s'accroîtrait de 2,8% pour s'établir à 9.451.329 tonnes. Les résultats de la production des principales cultures vivrières en *Guinée-Bissau* laissent apparaître un niveau de production de 176.516 tonnes, en augmentation de 3,0% par rapport aux réalisations de la campagne 2004/2005. Au *Mali*, les estimations de la campagne 2005/2006 font état d'une production vivrière de 3.136.590 tonnes, en hausse de 10,3% après le repli de 16,1% enregistré la campagne précédente. Après la contraction de 18,8% en 2004/2005, la production vivrière au *Niger* ressortirait en hausse de 9,1% au titre de la campagne 2005/2006, s'établissant à 3.167.762 tonnes. Au *Sénégal*, les estimations font état d'une hausse de 11,1% de la production vivrière d'une campagne à l'autre, s'établissant à 1.934.300 tonnes. La production vivrière au *Togo* s'établirait à 2.345.200 tonnes en 2005/2006, soit une hausse de 5,5% par rapport à la campagne précédente.

En liaison avec la bonne pluviométrie enregistrée, les productions des cultures d'exportation pour la campagne 2005/2006 progresseraient dans tous les pays de l'UEMOA par rapport aux réalisations de la campagne précédente, à l'exception de celle du cacao.

Ainsi, les **récoltes d'arachide** sont estimées à 1.667.985 tonnes, en augmentation de 8,6% par rapport à la campagne précédente. La hausse la plus importante a été enregistrée au *Sénégal* où la production s'est établie à 690.000 tonnes, soit une progression de 14,5% d'une campagne à l'autre, en liaison avec les mesures de soutien à la production, notamment les subventions sur le prix des semences et l'amélioration de leur qualité. Au *Burkina* et au *Mali*, la production d'arachide s'accroît de 5,0% par rapport aux réalisations de la campagne 2004/2005 pour se situer à 398.900 tonnes et 212.130 tonnes respectivement.

La production de **café** ressortirait à 176.300 tonnes contre 168.400 tonnes un an auparavant, soit une hausse de 4,7%. Cette évolution traduit la hausse de 3,9% des récoltes en *Côte d'Ivoire* et de 20,2% au *Togo*. La production s'établirait dans ces pays respectivement à 166.200 tonnes et 10.100 tonnes au cours de la campagne agricole 2005/2006, contre 160.000 tonnes et 8.400 tonnes la campagne précédente.

Malgré les difficultés financières auxquelles sont confrontées les filières dans la plupart des Etats, la production de **coton-graine** de l'Union s'accroît de 3,8% pour s'établir à 2.248.986 tonnes contre 2.166.459 tonnes la campagne précédente. Outre l'impact de la bonne pluviométrie, cette hausse serait liée à l'augmentation des superficies emblavées dans les principaux pays producteurs.

Au *Bénin*, la production de coton-graine atteindrait 450.000 tonnes, en progression de 5,2% par rapport à la campagne précédente. Au *Burkina*, il est attendu une production cotonnière de 734.176 tonnes, ce qui ferait de ce pays le premier producteur de coton de l'Union. Ce niveau de production traduit une hausse de 16,4% par rapport à la campagne précédente, en liaison avec l'augmentation des superficies emblavées et des rendements. En *Côte d'Ivoire*, les récoltes de coton sont estimées en augmentation de 2,8%, à 308.400 tonnes. Après un repli la campagne précédente, la production cotonnière ressortirait en hausse de 4,25% au *Mali*, à 610.000 tonnes. Au *Niger* et au *Sénégal*, la production de coton-graine est estimée en hausse de 4,1% et 14,1% pour s'établir respectivement à 10.400 tonnes et 46.000 tonnes. En revanche, au *Togo*, les estimations font état d'une baisse de 47,8% de la production à 90.000 tonnes en 2005/2006.

La production de **noix de cajou** en Guinée-Bissau s'accroît de 3,0% à 118.100 tonnes.

La production de **cacao** de l'Union ressortirait en repli de 4,6% à 1.258.100 tonnes, induit par la chute de même ampleur de la production en *Côte d'Ivoire* et de 2,7% au *Togo*. La production cacaoyère ressortirait à 1.254.510 tonnes en Côte d'Ivoire et à 3.600 tonnes au Togo.

II.2. Activités industrielle et commerciale

La production industrielle dans l'Union s'est accrue de 3,7% au terme des onze premiers mois de l'année 2005, en liaison avec la bonne tenue de l'ensemble des secteurs, notamment celui des industries manufacturières. A la période correspondante de l'année précédente, la production industrielle avait enregistré une hausse de 2,4%. Une amélioration est observée au Burkina, en Côte d'Ivoire et au Mali. En revanche, au Bénin, au Sénégal et au Togo, l'activité industrielle s'est inscrite en repli, du fait essentiellement des contre-performances de l'industrie manufacturière. Au Niger, outre le repli de la production manufacturière, la baisse des activités extractives explique, pour une large part, celle de l'indice global. Le secteur extractif a connu également un repli au Sénégal.

Par pays, la situation se présente comme suit.

Au *Bénin*, la production industrielle continue de se ressentir des contre-performances des industries manufacturières. En liaison avec la baisse de 7,6% du sous-indice de la production manufacturière, induite en particulier par les branches « produits alimentaires et boissons » (-9,4%) et « produits textiles » (-13,0%), l'indice de la production industrielle s'est replié de 6,3% au cours des onze premiers mois de l'année 2005, contre une hausse de 1,2% à la période correspondante de l'année 2004. Toutefois, le sous-secteur « électricité, gaz et eau » a enregistré une hausse de 6,3%.

Au *Burkina*, l'indice de la production industrielle a connu une hausse de 4,8% au cours des onze premiers mois de l'année 2005 contre 17,0% un an auparavant. Cette progression est liée à l'accroissement de 7,5% de la production des industries manufacturières atténuée par le repli de 6,4% de celle du sous-secteur de la production et de la distribution d'électricité, de gaz et d'eau. L'embellie enregistrée dans le secteur manufacturier témoigne du dynamisme de la production des industries textiles dont le sous-indice est en hausse de 12,3%, en liaison avec la hausse de la production cotonnière. En revanche, le sous-indice alimentaire dont le poids dans l'indice global est de 37,6% s'est replié de 8,7%, atténuant ainsi l'évolution de l'indice manufacturier.

En *Côte d'Ivoire*, la production industrielle a enregistré, en moyenne sur les onze premiers mois de l'année 2005, une hausse de 4,6% par rapport à la période correspondante de l'année précédente 2004. Cette évolution traduit une nette amélioration de la production des industries manufacturières. En effet, le sous-indice manufacturier a enregistré une progression de 4,2% contre 1,3% un an auparavant. Une hausse sensible a été observée dans la production des industries alimentaires et de boissons ainsi que dans l'industrie textile dont les sous-indices affichent une augmentation de 3,9% et 38,3% respectivement contre un repli un an auparavant. Les industries de production de produits pétroliers raffinés, en hausse de 11,6%, ont participé aux résultats satisfaisants du secteur manufacturier. La branche électricité, eau et gaz dont la production s'est accrue de 3,6%, a également contribué à la progression de l'indice

global. En revanche, le sous-indice des industries extractives s'est replié de 1,2% contre une hausse de 9,1% à la même période de 2004.

Au *Mali*, la production industrielle a fortement augmenté au terme des onze premiers mois de l'année 2005, ressortant à 16,0% contre une baisse de 3,7% à la période correspondante de l'année 2004. Cette progression est le fait de l'ensemble des secteurs. La production de la branche extractive a enregistré une augmentation de 21,6%, en liaison avec les bonnes performances dans le secteur de l'extraction d'or, alors qu'un an plus tôt, ce secteur était en repli de 22,2%. La production des industries manufacturières, ressortie en hausse de 11,7%, a été essentiellement portée par les industries textiles dont le sous-indice pondéré à 78,7% est en hausse de 19,2% consécutivement à l'amélioration de la production cotonnière. Le sous-indice de la production et de la distribution d'électricité, de gaz et d'eau a, pour sa part, augmenté de 11,2%.

Au *Niger*, l'indice de la production industrielle s'est replié de 3,0% sur les onze premiers mois de l'année 2005 après un accroissement de 3,3% observé sur la même période de l'année 2004. Cette contraction est à la fois liée à la baisse de 7,5% du sous-indice des industries extractives et celle de 5,5% de la production manufacturière dont le poids cumulé représente 68,3% de l'indice global. La progression de 4,3% dans le secteur de la production et de la distribution d'électricité, de gaz et d'eau n'a que faiblement atténué le repli de l'indice global.

Au *Sénégal*, l'indice de la production industrielle a connu une baisse de 0,7% en moyenne sur les onze premiers mois de 2005, contre une hausse de 1,6% à la même période de l'année 2004. Ce résultat mitigé traduit l'évolution baissière constatée dans les branches extractives et manufacturières dont la pondération cumulée est de 89% de l'indice global, atténuée par la hausse de la production d'électricité, de gaz et d'eau. Ainsi, la baisse de 1,7% de la production du secteur manufacturier et celle de 11,8% de la production des industries extractives ont été amoindries par la progression de 9,6% de la production d'électricité, de gaz et d'eau. En particulier, l'évolution de l'indice manufacturier s'explique par les reculs de 11,1% dans l'industrie alimentaire, de 7,2% de la production de produits pétroliers raffinés et de 15,6% de celle de produits chimiques.

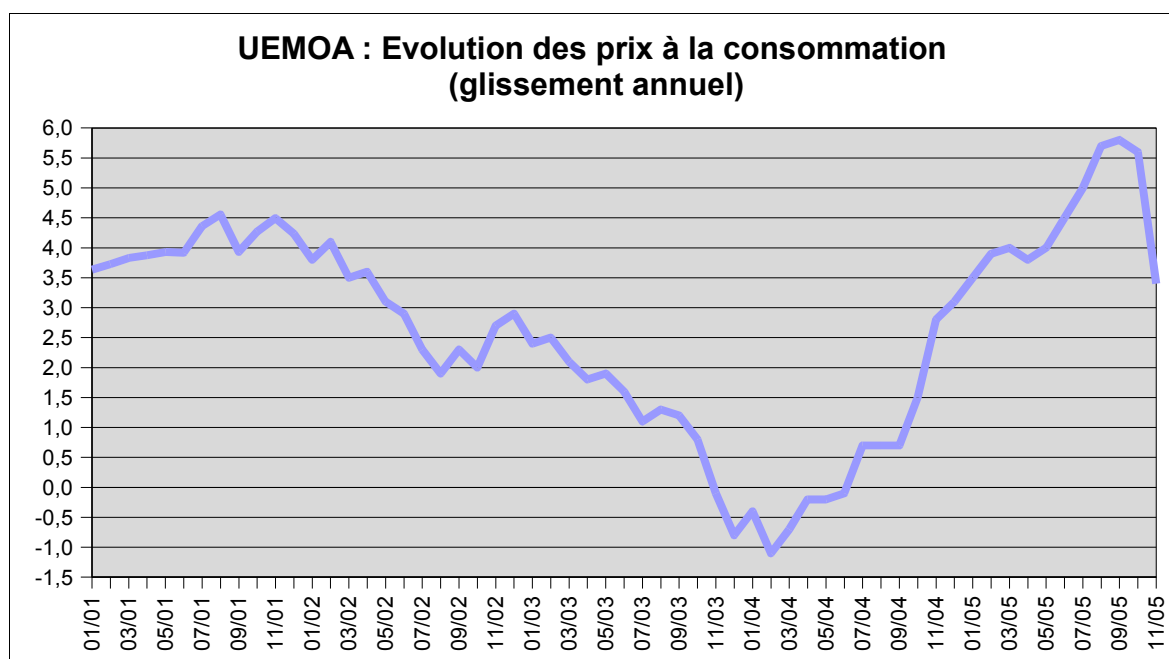
Au *Togo*, l'indice de la production industrielle a baissé de 0,5% sur les onze premiers mois de l'année 2005, comparativement à son niveau de la période correspondante de l'année 2004. Ce recul traduit les contre-performances des industries manufacturières dont le sous-indice est en baisse de 0,9%. L'activité dans la branche des industries extractives est en hausse de 3,0% et celle de production et de distribution d'électricité, de gaz et d'eau a progressé de 0,1%.

L'indice du **chiffre d'affaires** s'est globalement accru de 5,8% sur les onze premiers mois de l'année 2005, comparativement à la même période de l'année précédente. L'activité commerciale a été bien orientée dans l'ensemble des pays à l'exception du Bénin. Ainsi, au

Burkina, en Côte d'Ivoire, au Mali, au Niger, au Sénégal et au Togo, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail est ressorti en hausse respectivement de 0,6%, 0,4%, 18,0%, 5,0%, 15,7% et 10,3%. En revanche, le Bénin a enregistré, à fin novembre 2005, une baisse de son activité commerciale, l'indice du chiffre d'affaires du commerce de détail s'étant replié de 15,6%.

II.3. Prix à la consommation

Le **niveau général des prix à la consommation** dans les pays de l'Union a connu un repli de 1,0% au mois de novembre 2005, en raison de l'amélioration de l'offre alimentaire avec l'arrivée des récoltes sur le marché, après une hausse de 0,2% observée au mois d'octobre. La relative accalmie sur les marchés mondiaux du pétrole au cours des mois d'octobre et de novembre a entraîné une diminution des prix des carburants dans certains pays et contribué au repli des prix.



Au **Bénin**, au **Burkina**, en **Guinée-Bissau**, au **Mali**, au **Niger** et au **Sénégal**, le niveau général des prix à la consommation a baissé respectivement de 0,1%, 2,2%, 0,7%, 2,3% 1,1% et 2,8%, en variation mensuelle, au mois de novembre 2005. Ce repli est essentiellement lié à l'approvisionnement adéquat des marchés en produits vivriers issus des nouvelles récoltes. En conséquence, la composante alimentation de l'indice a enregistré une baisse de 0,4% au Bénin, 6,6% au Burkina, 1,0% en Guinée-Bissau, 5,4% au Mali, 2,5% au Niger et de 6,1% au Sénégal. En outre, une diminution des prix des carburants est intervenue au Bénin, au Burkina, au Niger et au Sénégal, contribuant ainsi à conforter la décrue des prix dans ces pays.

En revanche, en **Côte d'Ivoire**, l'indice harmonisé des prix à la consommation est demeuré stable en novembre 2005, après une baisse de 0,3% en octobre. Toutefois, cette stabilité de l'indice global masque la hausse de l'indice alimentaire induite par celle du riz importé et des tubercules.

Au **Togo**, l'indice harmonisé des prix à la consommation s'est accru de 0,3% en variation mensuelle en novembre 2005. Cette hausse est liée à celles des composantes « logement » (+2,7%) et « Transport » (+4,4%), cette dernière reflétant le renchérissement des carburants intervenu au Togo en octobre 2005.

En glissement annuel, le taux d'inflation dans l'Union est ressorti à 3,4% à fin novembre 2005 contre 5,6% à fin octobre 2005 et 2,8% à fin novembre 2004. Par pays, le taux d'inflation, en glissement annuel, s'est situé à fin novembre 2005 à 5,2% au Bénin, 5,1% au Burkina, 2,7% en Côte d'Ivoire, 2,1% en Guinée-Bissau, 3,1% au Mali, 3,7% au Niger, 2,3% au Sénégal et 6,9% au Togo.

II.4. Finances publiques

L'exécution des opérations financières des Etats à fin septembre 2005 est caractérisée globalement par une réduction des déficits, base engagements, hors dons, par rapport à la période correspondante de l'année précédente du fait de la hausse des recettes totales et du faible niveau d'exécution des dépenses en capital. Le déficit global, base engagements, hors dons, s'est établi à 551,1 milliards contre 667,7 milliards, un an plus tôt. Les recettes totales se sont accrues de 165,9 milliards (5,6%), en relation essentiellement avec l'évolution des recettes fiscales. Les dépenses en capital se sont inscrites en baisse de 86,5 milliards (-8,9%), du fait du retard enregistré dans la mobilisation des ressources extérieures. Les dépenses courantes ont augmenté de 7,3%, en liaison notamment avec une hausse de 10,5% des transferts et une progression de 7,4% de la masse salariale. Par ailleurs, du fait de la persistance des difficultés de trésorerie publique, certains Etats ont continué d'accumuler des arriérés de paiement extérieurs au titre de la dette publique. La situation est différenciée d'un Etat à l'autre.

Au **Bénin**, le déficit global, base engagements, hors dons, est ressorti à 1,5 milliard à fin septembre 2005 contre 59,4 milliards à fin septembre 2004. Cette évolution résulte d'une contraction des dépenses et prêts nets et d'une hausse des recettes totales. Les recettes fiscales ont progressé de 2,5% pour s'établir à 233,5 milliards. La baisse des dépenses et prêts nets est principalement liée au faible rythme d'exécution des dépenses en capital, du fait du retard enregistré dans la mobilisation des ressources extérieures. En effet, les dépenses en capital sont passées de 87,1 milliards à fin septembre 2004 à 45,3 milliards à fin septembre 2005. Les dépenses courantes ont augmenté de 6,1 milliards (+2,7%), en relation notamment avec la hausse des transferts et subventions (14,2 milliards accordés à la filière coton) et la

progression de 9,2% de la masse salariale, consécutive aux recrutements dans la Fonction Publique.

Au **Burkina**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est aggravé pour se situer à 198,1 milliards à fin septembre 2005 contre 175,9 milliards un an auparavant. Cette évolution résulte d'un accroissement des dépenses et prêts nets plus important que celui des recettes totales. Les dépenses courantes ont enregistré une hausse de 42,3 milliards (+18,9%), du fait principalement de la progression de 20,5 milliards des transferts, dont 7,2 milliards au titre du secteur de l'énergie, ainsi que de l'accroissement de 12,8 milliards de la masse salariale, liée à la revalorisation des salaires et à l'incidence des recrutements dans la Fonction Publique, essentiellement dans les secteurs sociaux. Pour leur part, les recettes totales se sont inscrites en augmentation de 21,0 milliards, induite notamment par l'accroissement de 17,0 milliards des recettes fiscales.

En **Côte d'Ivoire**, le solde global, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 90,2 milliards à fin septembre 2005 contre 125,6 milliards à fin septembre 2004. Cette évolution reflète la compression de 27,5 milliards des dépenses et prêts nets et l'augmentation de 7,9 milliards ou 0,7% des recettes totales induite principalement par l'accroissement de 9,9 milliards des recettes fiscales. En particulier, les dépenses en capital ont accusé une baisse de 47,2 milliards ou 35,4%. Par contre, les dépenses courantes se sont inscrites en hausse de 3,8%, en liaison avec l'augmentation de la masse salariale.

En **Guinée-Bissau**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, est ressorti à 4,0 milliards à fin septembre 2005 contre 15,2 milliards un an auparavant, soit une réduction de 11,2 milliards. Cette situation est imputable à une hausse de 6,7 milliards des recettes totales, conjuguée à une baisse de 4,5 milliards des dépenses et prêts nets, du fait principalement d'une contraction des dépenses en capital. Les dépenses courantes se sont inscrites en hausse, à la suite de l'application de la nouvelle grille des traitements et salaires des agents de l'Etat, à compter du mois d'octobre 2004.

Au **Mali**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est établi à 106,3 milliards à fin septembre 2005, en réduction de 8,6 milliards par rapport aux réalisations de la même période de l'année précédente. Cette situation s'explique par la progression de 9,8% des recettes totales et la baisse de 5,4% des dépenses et prêts nets, induite par la diminution de 8,4% des dépenses en capital du fait du retard enregistré dans la mobilisation des ressources extérieures. Par contre, les dépenses courantes se sont inscrites en hausse de 5,8%, en relation avec un accroissement de 6,6% de la masse salariale, consécutif à la revalorisation des salaires des agents de l'Etat et aux recrutements dans les secteurs sociaux.

Au **Niger**, le déficit global des finances publiques, base engagements, hors dons, est ressorti à 101,5 milliards à fin septembre 2005 contre 99,6 milliards à fin septembre 2004. Cette

évolution est consécutive à la hausse de 5,8% des dépenses totales et prêts nets. L'augmentation des dépenses totales et prêts nets résulte notamment de l'accroissement de 11,8% des dépenses courantes. En effet, la masse salariale s'est inscrite en hausse de 6,5% pour s'établir à 47,8 milliards à fin septembre 2005, en liaison avec l'incidence des recrutements dans la Fonction Publique, notamment dans les secteurs sociaux. Pour leur part, les dépenses en capital sont ressorties à 99,9 milliards, niveau proche de celui de 100,4 milliards enregistré à la même période de l'année précédente.

Au **Sénégal**, le déficit des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, s'est situé à 32,5 milliards à fin septembre 2005, en réduction de 62,2 milliards par rapport aux réalisations de la même période de l'année précédente. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 15,5% des recettes fiscales dans un contexte de progression modérée des dépenses totales et prêts nets. Ceux-ci se sont accrus de 3,1%, en liaison avec la hausse de 8,4% des dépenses courantes. Les dépenses en capital n'ont progressé que de 1,0%.

Au **Togo**, le solde global des opérations financières de l'Etat, base engagements, hors dons, est ressorti déficitaire de 17,0 milliards à fin septembre 2005 contre un excédent de 17,6 milliards à fin septembre 2004. Cette évolution résulte d'une contraction de 10,2% des recettes totales, conjuguée à un accroissement de 19,5% des dépenses et prêts nets. La baisse des recettes totales est liée à l'atonie de l'activité économique. La progression des dépenses a concerné à la fois les dépenses en capital et les dépenses courantes.

II.5. Situation monétaire et opérations sur le marché interbancaire

II.5.1. Situation monétaire

Selon les informations disponibles, la situation monétaire de l'Union à fin octobre 2005, comparée à celle à fin septembre 2005, est caractérisée par une baisse des avoirs extérieurs nets des institutions monétaires, une hausse du crédit intérieur et de la masse monétaire.

Par pays, les évolutions suivantes ont été constatées.

Au **Bénin**, les *avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 348,1 milliards à fin octobre contre 341,6 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 6,5 milliards ou 1,9%, imputable à la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 13,2 milliards ou 3,9%.

L'encours du crédit intérieur a augmenté de 13,6 milliards, pour se situer à 240,4 milliards à fin octobre contre 226,8 milliards un mois auparavant. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 25,6 milliards, tandis que les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 12,0 milliards ou 3,6% par rapport au mois précédent, en ressortant à 321,7 milliards. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 14,7 milliards ou 4,8%.

La masse monétaire s'est inscrite en hausse de 10,0 milliards ou 1,8%, pour s'établir à 558,2 milliards. En glissement annuel, elle a augmenté de 52,2 milliards ou 10,3%.

Au **Burkina**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 177,6 milliards à fin octobre, en hausse de 4,5 milliards par rapport aux réalisations du mois précédent, en raison de l'accroissement des avoirs de la Banque Centrale. D'une année à l'autre, la position extérieure nette des institutions monétaires est ressortie en baisse de 134,9 milliards ou 43,2%.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 454,2 milliards à fin octobre contre 453,1 milliards à fin septembre 2005, soit une hausse de 1,1 milliard ou 0,2%, résultant de celle des crédits à moyen et long terme. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 86,6 milliards ou 24,0%.

La liquidité globale est ressortie à 583,4 milliards contre 579,2 milliards à fin septembre 2005, en hausse de 4,2 milliards. En glissement annuel, la masse monétaire s'est repliée de 8,5%.

En **Côte d'Ivoire**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont situés à 605,5 milliards à fin octobre contre 619,0 milliards le mois précédent, soit une baisse de 13,5 milliards, imputable à la Banque Centrale.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 1.491,3 milliards à fin octobre contre 1.462,4 milliards à fin septembre 2005, soit une hausse de 28,9 milliards, en liaison avec l'augmentation de 43,3 milliards des crédits à l'économie dont l'impact a été atténué par l'amélioration de 14,4 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 76,5 milliards.

La masse monétaire s'est établie à 1.931,9 milliards à fin octobre contre 1.907,2 milliards à fin septembre 2005, soit une hausse de 24,7 milliards. Par rapport à octobre 2004, la liquidité globale a enregistré une hausse de 9,4%.

En **Guinée-Bissau**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires se sont établis à 38,4 milliards à fin octobre contre 39,6 milliards à fin septembre 2005, soit une baisse de 1,2 milliard, imputable à la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont enregistré une baisse de 6,2 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 13,2 milliards à fin octobre 2005. La Position Nette du Gouvernement de même que les crédits à l'économie sont restés quasi-stables d'un mois à l'autre. Sur une base annuelle, les crédits à l'économie ont augmenté de 0,7 milliard.

La masse monétaire s'est établie à 52,6 milliards à fin octobre contre 50,9 milliards à fin septembre 2005, soit une hausse de 1,7 milliard ou 3,3%. En glissement annuel, elle s'est accrue de 10,7 milliards ou 25,5%.

Au **Mali**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires ont enregistré une baisse de

22,0 milliards, pour s'établir à 376,1 milliards à fin octobre. Cette baisse est imputable à la Banque Centrale. En glissement annuel, la position extérieure nette des institutions monétaires a augmenté de 3,4 milliards ou 0,9%.

L'encours du crédit intérieur est ressorti à 462,7 milliards à fin octobre contre 456,6 milliards à la fin du mois précédent, soit une hausse de 6,1 milliards, en liaison avec la détérioration de 8,4 milliards de la Position Nette du Gouvernement, les crédits à l'économie s'étant repliés de 2,3 milliards. En glissement annuel, les crédits à l'économie ont enregistré une hausse de 1,7%.

La masse monétaire, en hausse de 1,6 milliard ou 0,2% par rapport au mois précédent, s'est établie à 806,9 milliards à fin octobre. Par rapport à octobre 2004, la liquidité globale a augmenté de 65,9 milliards ou 8,9%.

Au **Niger**, *les avoirs extérieurs nets* des institutions monétaires sont ressortis à 66,0 milliards à fin octobre contre 65,6 milliards à fin septembre 2005, soit une hausse de 0,4 milliard. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets se sont repliés de 3,0 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est situé à 168,1 milliards à fin octobre contre 168,4 milliards en septembre 2005, soit une diminution de 0,3 milliard ou 0,2%. La Position Nette du Gouvernement s'est détériorée de 5,5 milliards, tandis que les crédits à l'économie ont enregistré une baisse de 5,8 milliards pour ressortir à 114,2 milliards en octobre 2005. Par rapport à octobre 2004, les crédits à l'économie se sont accrus de 16,1%.

La masse monétaire s'est établie à 245,8 milliards à fin octobre contre 230,9 milliards un mois plus tôt, soit une hausse de 14,9 milliards ou 6,5%. En glissement annuel, la liquidité globale a enregistré une hausse de 20,8 milliards ou 9,2%.

Au **Sénégal**, *les avoirs extérieurs nets* se sont inscrits en hausse de 15,2 milliards à fin octobre 2005, ressortant à 752,5 milliards, en liaison avec l'accroissement des disponibilités extérieures nettes de la Banque Centrale. Sur une base annuelle, les avoirs extérieurs nets des institutions monétaires se sont accrus de 120,9 milliards.

Le crédit intérieur s'est établi à 926,0 milliards à fin octobre contre 906,1 milliards un mois auparavant, soit une hausse de 19,9 milliards ou 2,2%, à la suite de la hausse de 47,0 milliards des crédits à l'économie, dont l'impact a été amoindri par l'amélioration de 27,1 milliards de la Position Nette du Gouvernement. En glissement annuel, l'encours des crédits à l'économie est en hausse de 208,9 milliards ou 25,7%.

La masse monétaire s'est inscrite à 1.528,0 milliards à fin octobre contre 1.519,6 milliards à fin septembre 2005, soit une hausse de 8,4 milliards. Comparée à la même période de l'année dernière, la liquidité globale s'est accrue de 13,7%.

Au **Togo**, *la position extérieure nette* des institutions monétaires s'est établie à 125,8 milliards

à fin octobre contre 139,9 milliards à fin septembre 2005, soit un recul de 14,1 milliards, imputable à la Banque Centrale. D'une année à l'autre, les avoirs extérieurs nets ont diminué de 11,8 milliards.

L'encours du crédit intérieur s'est établi à 181,9 milliards à fin octobre contre 185,8 milliards un mois auparavant, soit une baisse de 3,9 milliards ou 2,1%, en liaison avec la baisse de 6,4 milliards des crédits à l'économie dont l'impact a été amoindri par la détérioration de 2,5 milliards de la Position Nette du Gouvernement. Par rapport à fin octobre 2004, les crédits à l'économie se sont inscrits en baisse de 3,5%.

La masse monétaire a enregistré une hausse de 0,7 milliard ou 0,2%, en ressortant à 306,9 milliards à fin octobre. En glissement annuel, la masse monétaire s'est repliée de 9,4 milliards ou 3,0%.

II.5.2. Opérations sur le marché interbancaire

Le marché interbancaire de l'Union a été animé au cours du mois de novembre 2005. Ainsi, le volume moyen hebdomadaire des opérations a progressé de 22,0% pour s'établir à 21,5 milliards contre 17,6 milliards en octobre 2005. L'encours moyen des prêts recensés au cours de la période a également progressé de 8,8% pour se fixer à 59,6 milliards contre 54,8 milliards le mois précédent. Au mois de novembre 2004, l'encours moyen des prêts interbancaires était de 93,3 milliards.

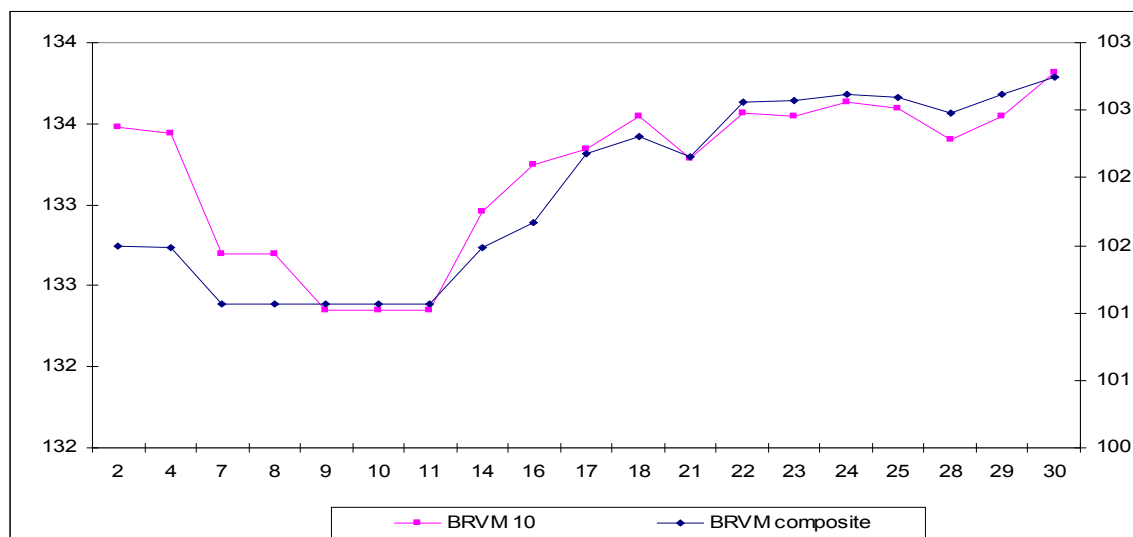
Le volume moyen hebdomadaire des prêts à **un jour** est passé de 3,9 milliards en octobre 2005 pour s'établir à 8,8 milliards en novembre 2005, avec un taux moyen pondéré de 4,68% contre 5,32% à fin octobre 2005. Un an auparavant, le taux à un jour s'était établi à 3,32%. Sur le compartiment à **une semaine**, le volume moyen des transactions est demeuré stable à 7,7 milliards d'un mois à l'autre avec un taux moyen pondéré de 3,88%, en baisse par rapport à celui de 4,02% enregistré le mois précédent. En novembre 2004, un taux moyen de 4,42% avait été enregistré sur ce compartiment. Sur celui à **deux semaines**, le volume moyen hebdomadaire des prêts a nettement régressé d'un mois à l'autre, passant de 3,1 milliards à fin octobre à 0,8 milliard en novembre 2005, avec un taux moyen pondéré de 4,00% contre 3,71% en octobre 2005. D'un mois à l'autre, le volume des prêts interbancaires à **un mois** est passé de 1,8 milliard à 2,2 milliards, avec un taux moyen pondéré de 4,31%. **Les prêts interbancaires à trois mois** ont également progressé de 1,3 milliard en octobre 2005 à 1,8 milliard un mois plus tard, soit une hausse de 40,0%. Sur ce compartiment, le taux moyen pondéré s'est établi à 4,21% après celui de 4,70% enregistré un mois auparavant. **A six mois**, le volume des transactions s'est établi à 0,4 milliard à fin novembre alors qu'un mois auparavant, aucune opération n'avait été enregistrée sur ce compartiment. Le taux moyen pondéré s'est situé à 5,33%. A l'instar du mois précédent, aucune transaction n'a été enregistrée en octobre sur les compartiments à **neuf et douze mois**.

II.6. Evolution du marché financier régional

Au cours du mois de novembre 2005, l'activité boursière a été marquée par des transactions exceptionnelles sur les deux compartiments du marché. Globalement, les indicateurs boursiers ont enregistré des évolutions contrastées d'un compartiment à l'autre. Les indices $BRVM_{10}$ et $BRVM composite$ se sont accrus de 2,0% et de 2,5%, ressortant respectivement à 133,82 points et 102,74 points contre 131,15 points et 100,22 points, un mois plus tôt. En glissement annuel, les indices $BRVM_{10}$ et $BRVM composite$ ont enregistré des hausses respectives de 41,2% et 27,1%.

Sur le **marché des actions**, les échanges ont porté sur 615.379 titres contre 71.307 titres en octobre 2005. La hausse du volume de titres échangés est imputable à des transactions exceptionnelles sur 511.051 titres de la Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie de Côte d'Ivoire (BICICI), 50.106 titres de la *Société Africaine de Plantation d'Hévéas de Côte d'Ivoire (SAPH CI)* et 27.984 titres de la *Société Multinationale de Bitume de Côte d'Ivoire (SMB CI)*, intervenues au cours de la période sous revue.

Evolution des indices de la BRVM en novembre 2005



Sur le **compartiment obligataire**, le volume de titres échangés est ressorti à 19.582 obligations contre 40.459 obligations le mois précédent, soit un recul de 51,6%. Les transactions les plus importantes ont concerné les lignes obligataires *TPCI 6,5% 2003-2006* et *TPCI 6,5% 2005-2008* avec respectivement 15.856 titres et 1.980 titres échangés.

La capitalisation totale du marché est ressortie à 1.509,0 milliards contre 1.479,9

milliards à fin octobre 2005, soit une hausse de 2,0%. **La capitalisation du marché des actions** s'est établie à 1.182,7 milliards contre 1.153,6 milliards à la fin du mois précédent, soit une progression de 2,5%, en liaison avec la hausse des cours des titres, notamment ceux de l'action *SONATEL* qui continuent de s'apprécier, passant de 52.105 FCFA à 60.005 FCFA entre septembre et novembre 2005. En glissement annuel, la capitalisation du marché des actions s'est accrue de 27,6%. **La capitalisation du marché obligataire** s'est établie à 326,3 milliards, soit le même niveau qu'au mois précédent. En glissement annuel, la capitalisation obligataire a enregistré une hausse de 31,2%.

II.7. Relations avec les institutions de Bretton Woods et mobilisation des ressources extérieures

Cinq Etats membres de l'Union exécutent des programmes économiques et financiers soutenus par les Institutions de Bretton Woods. Il s'agit du Bénin, du Burkina, du Mali, du Niger et du Sénégal. Au cours de la période sous revue, le Niger a procédé, valeur 29 novembre 2005, à un tirage 10, 81 millions de DTS, soit 8,58 milliards de FCFA portant ainsi le montant total des tirages effectués par ces Etats auprès du FMI à 27,75 millions de DTS ou 21,59 milliards de FCFA à fin novembre 2005.



III - LISTE DES ANNEXES

ANNEXE I - évolution des cours des matières premières exportées

ANNEXE I (suite) - évolution des cours des matières premières exportées

ANNEXE II - production des principales cultures vivrières

ANNEXE III - production des cultures d'exportation

ANNEXE IV - productions minières

ANNEXE V - indices des prix à la consommation (en moyenne annuelle)

ANNEXE VI - indices des prix à la consommation (glissement annuel)

ANNEXE VII – situation monétaire intégrée de l'UEMOA (en milliards de FCFA)

ANNEXE VII (suite) – situation monétaire intégrée de l'UEMOA (en milliards de FCFA)
